

ドイツにおける銀行と企業の人的結合

海道 ノブチカ

I 序

銀行は、自己保有株にもとづく議決権と、銀行に寄託された株式にもとづく議決限権を行使することにより、株主総会出席議決権の過半数を掌握することができれば、企業の政策決定に影響を与えることが可能となる。とくに寄託議決権が大きな意味をもつのは、個人の株式所有が広範囲に分散し、機関・法人株主以外に顕著な株主の見あたらない公開株式会社 (Publikumsgesellschaft) の株主総会においてである。つまり株式の所有が分散すればするほど、銀行の行使する議決権の役割は増加し、銀行は自己の代表を監査役として企業に送り込むことができる¹⁾。それによって監査役会の構成および企業政策に大きな影響を与えることができ、銀行によるガバナンスの可能性が生じる²⁾。ここでは銀行の行使する議決権が株主総会でどの程度の割合を

- 1) 銀行のもつ監査役会における議決権は、その保持者個人にではなく、銀行に帰属するのが一般的である。したがってある監査役が銀行との結びつきから離れば、銀行に属する別の人物が監査役になり、監査役会における議決権行使を引き受けることになる。Bundesministerium der Finanzen: *Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft - Bericht der Studienkommission*, Frankfurt/Main 1979, S. 128. 塚本健「金融機関における権力の集中と濫用」『西ドイツの金融・証券制度』日本証券経済研究所、1984年、116ページ。
- 2) 相沢幸悦『西ドイツの金融市場と構造』東洋経済新報社、1988年、242～243ページ。1986年についてみると国内の総発行株式のうち、国内金融機関の保有分は、わずかに7.9%に過ぎないが、金融機関への寄託分は54%で、金融機関は、自己保有分を含めて61.9%の議決権を持っていることになる。この点についてはさらに次の文献も参照のこと。

しめ、それにより銀行代表が監査役会のポストをどれぐらい獲得するかについて歴史的展開をみることにしよう。

1970年代の独占委員会の調査とゲスラー (Geßler, E.) を委員長とする銀行構造委員会の調査は、銀行の企業支配に関する最初の実証的な研究である。また80年代に関してはゴットシャルク (Gottschalk, von A.)³⁾やパイファー (Pfeiffer, H.)⁴⁾やベーム (Böhm, J.)⁵⁾の調査・研究がある。さらに90年代に関してはバウムス (Baumus, T.) とフラウネ (Fraune, C.)⁶⁾の調査やハンゼン (Hansen, H.)⁷⁾の調査など、さまざまな研究者によって実証分析がおこなわれている。70年代に関する独占委員会の主要報告書については、すでに論究したのでここでは80年代以降の実証研究を検討することにする⁸⁾。

II 1980年代のゴットシャルクの調査

まず1980年代に関するゴットシャルクの調査についてみることにする。ゴットシャルクは、1984年時点の付加価値最大100社の内、50%以上が分散所

山口博教「西ドイツにおける銀行と企業の関係」『証券経済』第135号、日本証券経済研究所、1981年3月、111ページ。

河本一郎「西ドイツにおける株主構成」『インベストメント』第27巻第4号、1974年8月、3ページ。

- 3) Gottschalk, von Arno : Der Stimmrechtseinfluß der Banken in den Aktionärversammlungen von Großunternehmen, in : *WSI Mitteilungen* 5/1988, S. 296.
- 4) Pfeiffer, Hermannus : *Die Macht der Banken, Die personellen Verflechtungen der Commerzbank, der Deutschen Bank und der Dresdner Bank mit Unternehmen*, Frankfurt-Main 1993.
Pfeiffer, H. : Großbanken und Finanzgruppen, Ausgewählte Ergebnisse einer Untersuchung der personellen Verflechtungen von Deutscher, Dresdner und Commerzbank, in : *WSI Mitteilungen* 7/1986, S. 473 ff.
- 5) Böhm, Jürgen : *Der Einfluß der Banken auf Großunternehmen*, Hamburg 1992.
- 6) Baumus, Teodor / Fraune, Christian : Institutionelle Anlage und Publikumsgesellschaft : Eine empirische Untersuchung, *Die Aktiengesellschaft*, 3/1995, S. 97 ff.
またバウムスの他の論文の翻訳として次のものがある。
テオドール・バウムス、丸山秀平訳「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス - 制度と最近の展開 -」『商事法務』No. 1363, 1994年8月、70~82ページ。
- 7) Hansen, Herbert : Das Gewicht der Banken in den Aufsichtsräten deutscher Aktiengesellschaften, *AG* 3/1994, R.76, R.78 f.
- 8) 70年代の独占委員会の調査に関しては、海道ノブチカ「西ドイツにおける銀行と企業」『商学論究』第36巻第4号、1989年3月参照のこと。

有であるか銀行所有である32社を選び、この32社について1986年時点（一部1987年時点）での銀行による議決権行使の実証分析をおこなっている⁹⁾。そのさいこの銀行の議決権行使の中には、銀行の保有する株式や寄託議決権行使の他に銀行の子会社である投資会社や銀行が資本参加している持株会社の議決権行使も含まれている。

この調査結果によると銀行は、全体で株主総会出席議決権の約4/5をしめている（82.67%）。18社においては銀行の議決権は、90%を超えており、22社において定款の変更等重要事項を決定できる3/4以上の議決権を持っている。したがって銀行側の同意なしには、監査役会のメンバーを選出することは困難となる¹⁰⁾。

また銀行の中でも3大銀行のしめる議決権の割合が大きく、3大銀行全体で約45%の議決権を持っている。特にDeutsche Bank AGは、株主総会議決権の平均約21%をしめており、これは銀行全体でしめる議決権の約1/4である。また9社において定款の変更等重要事項の決定を阻止できる25%以上の議決権を持っている。そして3大銀行全体で15社において共同で株主総会の過半数の議決権を持っており、10社において重要事項の決議を阻止できる25%以上の議決権を持っている。

3大銀行以外の銀行の議決権は、それほど大きくないのでこれらの銀行は3大銀行の提案に同意する傾向がある。したがって3大銀行、特にDeutsche Bank AGに権力が集中しており、3大銀行は企業の監査役会に役員を派遣することにより企業の政策決定にかなりの影響可能性を持つことになる¹¹⁾。またこの議論には銀行間の競争が無視されているという批判に対して、ゴットシャルクは競争の存在は認めるが金融機関は企業に対して一般的に協調的行動をとると反論している¹²⁾。

9) Gottschalk, v. A.: *a. a. O.*, S. 297 f. 調査結果は、ゴットシャルクの論文の298ページ、表3に詳細に示されている。またこの32社の資本金総額は、ドイツの全株式会社資本金総額の約1/4を占めている。

10) Gottschalk, v. A.: *ebenda*, S. 299.

11) Gottschalk, v. A.: *ebenda*, S. 299.

12) Gottschalk, v. A.: *ebenda*, S. 300.

図表1 株主総会における銀行の議決権シェア

会社名と順位 1984年	株主総会 出席議決 権 (%)	銀行の議決権シェア (%)				
		Deutsche Bank	Dresdner Bank	Commerz- bank	3大銀行 計	全銀行 計
1 Siemens	60.64	17.64	10.74	4.14	32.52	79.83
2 Daimler Benz	81.02	41.80	18.78	1.07	61.66	69.34
Mercedes-Hold	67.20	11.85	13.66	12.24	37.75	57.35
3 Volkswagen	50.13	2.94	3.70	1.33	7.98	19.53
5 Bayer	53.18	30.82	16.91	6.77	54.50	95.78
6 BASF	55.40	28.07	17.43	6.18	51.68	96.64
7 Hoechst	57.73	14.97	16.92	31.60	63.48	98.34
9 VEBA	50.24	19.99	23.08	5.85	47.92	98.18
11 Thyssen	68.48	9.24	11.45	11.93	32.62	53.11
12 Deutsche Bank	55.10	47.17	9.15	4.04	60.36	97.23
13 Mannesmann	50.63	20.49	20.33	9.71	50.53	95.40
18 MAN	64.10	6.97	9.48	13.72	30.17	52.85
21 Dresdner Bank	56.79	13.39	47.08	3.57	64.04	98.16
27 Allianz-Holding	66.20	9.91	11.14	2.35	23.41	60.08
28 Karstadt	77.60	37.03	8.81	33.02	78.86	87.27
29 Hoesch	45.39	15.31	15.63	16.73	47.67	92.39
34 Commerzbank	50.50	16.30	9.92	34.58	60.81	96.77
35 Kaufhof	66.70	6.29	13.33	37.18	56.80	98.45
36 Klöckner-werke	69.13	17.30	3.78	3.55	24.63	53.00
37 KHD	72.40	44.22	3.82	1.50	49.54	85.29
41 Metallgesellschaft	90.55	16.42	48.85	0.35	65.62	75.95
44 Preussag	69.58	11.15	5.60	2.59	19.34	99.68
51 Degussa	70.94	6.86	33.03	1.89	41.79	67.09
52 Bayr. Vereinsbank	62.40	11.42	2.71	3.59	17.72	68.69
56 Continental	35.29	22.77	9.99	6.04	38.81	95.55
57 Bayr. Hypobank	67.90	5.86	7.05	1.20	14.11	92.09
59 Deutsche Babcock	67.13	7.58	9.67	5.29	22.54	97.01
67 Schering	46.60	23.86	17.46	10.17	51.50	99.08
68 Linde	52.99	22.76	15.73	21.36	59.87	90.37
73 Ph. Holzmann	82.18	55.42	0.91	6.49	62.82	74.81
94 Strabag	83.02	6.80	19.15	1.37	27.32	95.24
96 Bergmann	99.12	36.89	—	—	36.89	62.15
98 Hapag-Lloyd	84.50	48.15	47.82	0.39	96.36	99.50
平均	64.49	21.09	15.30	9.05	45.44	82.67

出所：Gottschalk, von Arno：Der Stimmrechtseinfluß der Banken in den Aktionär-
versammlungen von Großunternehmen, in：WSI Mitteilungen 5/1988, S. 298.

次にゴットシャルクは、上述の議決権にもとづいて銀行が非金融系の27社の監査役会にどの程度、役員を派遣しているかについて分析している。1986年時点でこの27社の資本側代表監査役の数は、256ポストである。このうち69ポスト（27％）は銀行の現役、あるいは元取締役役によってしめられており、またその約3/4の50ポストは、3大銀行の現役、あるいは元取締役役によってしめられている¹³⁾。さらに銀行の監査役会や顧問団のメンバーが、27社において99の監査役ポストをしめており、したがって3大銀行だけで合計149の監査役ポストをしめている。これは全監査役ポストの約3/4であり、Deutsche Bank AGだけで86ポストと全体の1/3をしめている（図表2参照）。

図表2 非金融系27社における3大銀行の監査役会ポスト

銀行	監査役会メンバーの出身母体		計	全監査役ポストにしめる割合 (%)
	取締役会	監査役会, 顧問団		
Deutsche Bank	25	61	86	33.6
Dresdner Bank	13	28	41	16.0
Commerzbank	12	10	22	8.6
計	50	99	149	58.2

出所：Gottschalk, von Arno：Der Stimmrechtseinfluß der Banken in den Aktionärsversammlungen von Großunternehmen, in：WSI *Mitteilungen* 5/1988, S. 299.

このような実証分析によりゴットシャルクは、3大銀行に権力がかなり集中している点を明らかにしている¹⁴⁾。

III 1990年代の調査

1. バウムスとフラウネの調査（1992年）

次に1990年代に関してバウムスとフラウネの調査をみることにしよう。バウムスとフラウネは、1990年での付加価値最大100社のうち株式所有の分散

13) Gottschalk, v. A. : *ebenda*, S. 300.

14) このようなゴットシャルクの主張に対する批判に関しては、Gottschalk, v. A. : *ebenda*, S. 301、脚注19) 参照。

した公開株式会社24社を選び¹⁵⁾、これらの企業の1992年時点での株主総会議事録にもとづいて機関投資家による議決権の行使の実態を分析している。ここでドイツ国内の機関投資家としては、銀行、保険会社、投資基金、年金基金があげられているが、主として中心となるのは銀行であり、銀行の寄託議決権のしめる割合が顕著である¹⁶⁾。

銀行全体で株主総会においてどの程度、議決権をしめるかについてみると（銀行の自己保有の議決権と寄託議決権の両方を含む）、24社中20社で過半数を超えており、18社において定款の変更等重要事項の決定に必要な4分の3以上の議決権をしめている。平均すると銀行の議決権は、行使された議決権の84%をしめており、寄託議決権だけでみると60%をしめている（図表3参照¹⁷⁾。とくに90%以上が分散所有の9社（Siemens, BASF, Bayerなど）においては、銀行の議決権は平均94%をしめている¹⁸⁾。このことは、高度に分散所有の企業においては、銀行の寄託議決権の行使が大きな意義を持つことを示している¹⁹⁾。

銀行の中でもDeutsche Bank AG、Dresdner Bank AG、Commerzbank AGの3大銀行が、支配的な地位をしめている。3大銀行の議決権は、24社の株主総会において約1/3をしめている²⁰⁾。また4社において過半数の議決権を持っており、さらにその他の10社において定款の変更等を阻止できる25%以上の議決権を持っている²¹⁾。また90%以上が分散所有の上述の9社については3大銀行の議決権は約40%である。これを1986年に関するゴットシャルクの調査と比較すると1986年時点では3大銀行の議決権は、既述のように約

15) 24社の詳細については、Baums, T. / Fraune, C.: *a. a. O.*, S. 97 f. 参照。株式の所有が分散していてもDaimler-Benz AGのようにかなりの持ち分が大株主のもとにあるような企業は、排除されている。

16) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 97.

17) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 101, 103 Tab. 6.

18) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 103, 104 Tab. 8.

19) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 111.

20) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 104 Tab. 8, S. 105 Tab. 10.

21) Baums, T. / Fraune, C.: *ebenda*, S. 111.

図表3 株主総会における銀行の議決権シェア

(%)

会社名	自己保有	関連の 投資基金	寄託議決権	計
1 Siemens		9.87	85.61	95.48
2 Volkswagen		8.89	35.16	44.05
3 Hoechst		10.74	87.72	98.46
4 BASF	0.09	13.61	81.01	94.71
5 Bayer		11.23	80.09	91.32
6 Thyssen	6.77	3.62	34.98	45.37
7 VEBA		12.62	78.23	90.85
8 Mannesmann		7.76	90.35	98.11
9 Deutsche Bank		12.41	82.32	94.73
10 MAN	8.67	12.69	26.84	48.20
11 Dresdner Bank		7.72	83.54	91.26
12 Preussag	40.65	4.51	54.30	99.46
13 Commerzbank		15.84	81.71	97.55
14 VIAG	10.92	7.43	30.75	49.10
15 Bayr. Vereinsbank		11.54	73.15	84.69
16 Degussa	13.65	8.65	38.35	60.55
17 AGIV	61.19	15.80	22.10	99.09
18 Bayr. Hypo	0.05	10.69	81.38	92.12
19 Linde	33.29	14.68	51.10	99.07
20 Deutsche Babcock	3.22	11.27	76.09	90.58
21 Schering		19.71	74.79	94.50
22 KHD	59.56	3.37	35.03	97.96
23 Bremer Vulkan		4.43	57.10	61.53
24 Strabag	74.45	3.62	21.21	99.28
平均	13.02	10.11	60.95	84.09

(出所) Baumus, Teodor / Fraune, Christian : Institutionelle Anlage und Publikumsgesellschaft : Eine empirische Untersuchung, *Die Aktiengesellschaft*, 3/1995, S. 103, Tab. 6.

45%であり²²⁾、1992年の調査結果はわずかに減少している。ところで3大銀行の中で支配的なのは、Deutsche Bank AGとDresdner Bank AGである(図表4参照)。

22) Gottschalk, v. A. : a. a. O., S. 294, 298.

図表4 高度に株式所有の分散した企業での3大銀行の議決権シェア (%)

会社名	株主総会 出席議決権	Deutsche Bank	Dresdner Bank	Commerz- bank	計
1 Siemens	52.66	17.61	12.44	4.52	34.57
2 BASF	50.39	18.58	17.61	4.16	40.35
3 Bayer	50.21	18.98	17.93	4.75	41.66
4 VEBA	53.40	13.00	25.28	3.70	41.98
5 Mannesmann	37.20	15.94	18.76	4.09	38.76
6 Deutsche Bank	46.79	32.07	14.14	3.03	49.24
7 Commerzbank	48.23	13.43	16.35	18.49	48.27
8 Deutsche Babcock	37.30	15.66	12.50	3.21	31.38
9 Schering	37.42	14.10	19.94	6.65	40.69
平均	45.96	17.71	17.22	5.84	40.77

(出所) Baumus, T. / Fraune, C. : Institutionelle Anlage und Publikumsgesellschaft : Eine empirische Untersuchung, *Die Aktiengesellschaft*, 3/1995, S. 105, Tab. 10.

ではこれらの大銀行の株主総会では、だれが議決権を行使しているのだろうか。大銀行の株式も分散所有されており、その株式は銀行に寄託されている。したがって銀行は自己の株主総会において寄託されている株式の議決権を代理行使することが可能である。その意味では自己保有の自社株の議決権行使と同じような効果を持つことになる。この点についてさらにみることにする。Deutsche Bank AG、Dresdner Bank AG、Commerzbank AG、Bayerische Vereinsbank AG、Bayarische Hypotheken- und Wechselbank AGの5大銀行の株主総会において、各銀行は自行の株式の過半数の議決権シェアは持っていないが、最大の議決権シェアを持っていることが図表5から明らかである。

Commerzbank AGの株主総会におけるCommerzbank AGの議決権シェアは、約18%であり、Dresdner Bank AGの株主総会におけるDresdner Bank AGの議決権シェアは、約44%である。そして5大銀行の議決権の合計は、すべての銀行で過半数を超えている。このような傾向は、1986年のゴットシャルクの調査においても確認されている。ゴットシャルクの調査によ

図表5 5大銀行の株主総会における5大銀行の議決権シェア(1992年) (%)

会社名	Deutsche-Bank	Dresdner Bank	Commerz-bank	Bayr. Vereinsb.	Bayr. Hypo	計
9 Deutsche Bank	32.07	14.14	3.03	2.75	2.83	54.82
11 Dresdner Bank	4.72	44.19	4.75	5.45	5.04	64.15
13 Commerzbank	13.43	16.35	18.49	3.78	3.65	55.70
15 Bayr. Vereinsb.	8.80	10.28	3.42	32.19	3.42	58.11
18 Bayr. Hypo	5.90	10.19	5.72	23.87	10.74	56.42

(出所) Baumus, T. / Fraune, C. : Institutionelle Anlage und Publikumsgesellschaft : Eine empirische Untersuchung, *Die Aktiengesellschaft*, 3/1995, S. 106, Tab. 11.

れば、Deutsche Bank AGに対する3大銀行の議決権シェアは、60.4%、Dresdner Bank AGに対しては64.0%、Commerzbank AGに対しては60.8%と3大銀行だけで60%を超えている(図表6参照)²³⁾。また1989年に関するベームの調査においても同様の傾向が確認されている。3大銀行全体でDeutsche Bank AGに対して50.0%、Dresdner Bank AGに対して50.8%、Commerzbank AGに対して51.9%の議決権シェアを持っている。したがって3大銀行は協調してそれぞれの株主総会を効果的にコントロールすることができることになる²⁴⁾。そこでだれが大銀行を支配しているかといえ、大銀行自身であるということになる²⁵⁾。

2. ハンゼンの調査(1993年)

では銀行が、このような寄託議決権を用いて産業企業にどの程度役員を派遣しているかを90年代に関してハンゼンの調査にもとづいてみることにしよう。ハンゼンは1993年9月30日現在、証券取引所に上場された株式会社のうち監査役会に少なくとも一人は銀行代表の監査役のいる261社(これは上場企業の50.1%をしめ、上場企業資本金合計の76.2%をしめる)について調査

23) Gottschalk, v. A. : *ebenda*, S. 294, 298, Pfeiffer, H. : *a. a. O.*, 113.

24) Böhm, J. : *a. a. O.*, S. 75.

25) Pfeiffer, H. : Großbanken und Finanzgruppen, in : *WSI Mitteilungen* 7/1986, S. 475.

図表6 3大銀行の株主総会における3大銀行の議決権シェア
(1983/84年と1986年の比較) (%)

会社名	株主総会 出席議決権	DB	DrB	CB	3大銀行 計
Deutsche Bank AG					
(DB) 1983	65.2	47.2	8.6	5.5	61.3
1986	55.1	47.2	9.2	4.0	60.4
Dresdner Bank AG					
(DrB) 1983	64.0	10.8	59.2	3.5	73.6
1986	56.8	13.4	47.1	3.6	64.0
Commerzbank AG					
(CB) 1984	55.2	16.5	7.3	30.3	54.1
1986	50.5	16.3	9.9	34.6	60.8

(出所) Pfeiffer, Hermannus: *Die Macht der Banken*, Frankfurt-Main 1993, S. 113.

している。それによれば261社に金融機関から372人の監査役が派遣されており、そのうち59社で銀行派遣の監査役が監査役議長のポストをしめている。この372人の監査役のうち3大銀行が192のポストをしめており(51.6%)、資本金額でみると3大銀行派遣の監査役がいる企業は、74.7%をしめており、しかもその内訳をみるとDeutsche Bank AGが33.2%、Dresdner Bank AGが26.8%、Commerzbank AGが14.7%をしめている。このことは、3大銀行が巨大企業において重要な意義を持つことを意味している。

ハンゼンは、またドイツ株価指数(DAX, Deutscher Aktienindex)の基礎となっている30の巨大な公開株式会社について銀行の役員派遣について分析している。それによると銀行は、73の監査役ポストをしめ、また13企業においては監査役議長のポストをしめている。また73の監査役ポストのうちDeutsche Bank AGが25(34.3%)、Dresdner Bank AGが19(26.0%)、Commerzbank AGが12(16.4%)ポストをしめており、3大銀行で76.7%の監査役ポストをしめている。

IV 2000年代の独占委員会の調査

以上に述べた80年代、90年代に関する実証研究は、主として寄託議決権に

もとづく銀行の産業企業に対する影響力に関する調査が中心であったが、独占委員会の主要報告書2000/2001²⁶⁾の調査は100大企業間の資本結合と人的結合が主であり、直接、銀行の支配力についてのみおこなった調査ではない。しかしこの独占委員会の調査からも金融機関と産業企業との間の資本結合と人的結合において金融機関が優位をしめることを見て取ることができる。この点について更にみることにしよう。

まず100大企業間の資本結合についてみると銀行と保険会社が有力な持ち分所有者であることがわかる（図表7参照）。Allianz Aktiengesellschaftが22社でDeutsche Bank AGが8社でDresdner Bank AGが8社でまたMünchener Rückversicherungs-Gesellschaft AGが6社で最大持ち分所有者となっている。特にAllianz Aktiengesellschaftは、1998年には100大企業において第45位であったが2000年には第14位に躍進しており、持ち分所有者としての進出も顕著である²⁷⁾。当然、今までみてきたように株主総会においてはこのような銀行は自己保有の他に寄託議決権の代理行使により産業企業に対して影響力を行使することになる²⁸⁾。

図表7 100大企業で銀行と保険会社が最大持ち分所有者となっている数

会社名	最大持ち分所有者となっている数	
	1998	2000
Allianz Aktiengesellschaft	23	22
Deutsche Bank AG	10	8
Dresdner Bank AG	10	8
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	13	6

(出所) Monopolkommission: *Hauptgutachten* 2000/2001 (*Hauptgutachten XIV*), *Netz-
wettbewerb durch Regulierung*, Baden-Baden 2003, S. 217, Tab. III. 13.

26) Monopolkommission: *Hauptgutachten* 2000/2001 (*Hauptgutachten XIV*), *Netz-
wettbewerb durch Regulierung*, Baden-Baden 2003.

27) Dresdner Bank AGに対して8.9%、BASF AGに対して5.63%、Bewag Aktiengesellschaftに対して4.4%、MAN AGに対して4.11%それぞれ1998年に比較して持ち分を増やしている。Monopolkommission, *ebenda*, S. 211.

28) Monopolkommission: *ebenda*, S. 210.

また相互持合 (wechselseitige Beteiligung) は、2000年には Alliganz Aktiengesellschaftとの持合を中心に以下の8ケースにみられる。ただし株式法でいう相互に25%以上所有する相互持合は存在していない²⁹⁾。

- Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AGとDeutsche Bank AG (9.7%/1.5%)
- Alliganz AktiengesellschaftとDeutsche Bank AG (4.2%/3.46%)
- Alliganz AktiengesellschaftとDresdner Bank AG (10%/21.2%)
- Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AGとDresdner Bank AG (7.4%/3.99%)
- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AGとE.ON AG (6.59%/1.84%)
- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AGとMünchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG (5.05%/13.3%)
- Alliganz AktiengesellschaftとMünchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG (24.9511%/24.9%)
- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AGとAlliganz Aktiengesellschaft (13.6%/6.8%)

さらに資本結合は、共同体企業をとおしてもおこなわれている。この共同体企業とは、2社あるいは数社が直接的にあるいは間接的に25%以上資本参加している企業であり、共同体企業への資本参加をとおして各企業間に協力関係がみられる。独占委員会は、20大企業間の共同体企業をとおしての資本結合を調査しており、数学的に可能な資本結合数（各20大企業が残り19企業と資本結合がある場合）に対する実際の結合数によって結合度を測定している。それによると1998年は、16.8%であったのに対し、2000年は20.0%に増加している³⁰⁾。

さらに金融機関間の共同体企業をとおしての資本結合についてみると100大企業のなかに2000年には9社の金融機関があり、その資本結合度は、44.4

29) Monopolkommission : *ebenda*, S. 211.

30) Monopolkommission : *ebenda*, S. 227.

%である。これを20大企業間の資本結合と比較すると約2倍であり、金融機関間の資本結合度が一般の企業間より強いことがわかる。特に3大銀行間の協力関係が顕著である。2000年についてみるとDeutsche Bank AGは、Commerzbank AGと9社、Dresdner Bank AGと5社の共同体企業を持っており、またCommerzbank AGとDresdner Bank AGは、それぞれ5社の共同体企業に出資している³¹⁾。

次に人的結合についてみることにしよう。ここで人的結合とは、ある企業の業務執行機関のメンバーが、100大企業の中の他の企業の監督機関のメンバーになっている場合か、あるいは一人の人がいくつかの統制機関のメンバーになっている場合を意味している³²⁾。

独占委員会の2年ごとの調査による100大企業間の人的結合は、1980年代より徐々に減少傾向にある。独占委員会は数学的に可能な人的結合数（各企業が残りの99企業と人的結合がある場合）に対する実際の結合数によって結合度を測定しているが、それによると人的結合度は、1980年の11.82%から1996年の8.5%、1998年の6.9%、2000年の5.4%へと徐々に減少している³³⁾。

100大企業の統制機関にどの程度役員が派遣されているかについてさらに詳しくみると、1998年には152件あったが2000年には139件に減少している。またこのうち銀行と保険会社計10社が1998年には76（50.00%）の企業の統制機関にまた2000年には64（46.04%）の企業の統制機関に役員を派遣している³⁴⁾。この数字から金融機関による人的結合も減少傾向にあることがうかがえる。ことに1998年にはDeutsche Bank AGとDresdner Bank AGは、17社に役員を派遣していたのにそれぞれ11社に減少している³⁵⁾。

このことはまたヘップナー（Höpner, M.）の調査からも伺える。ヘップ

31) Monopolkommission : *ebenda*, S. 231.

32) Monopolkommission : *ebenda*, S. 234.

33) Höpner, Martin : *Wer beherrscht die Unternehmen ?, Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*, Frankfurt / Main 2003, S. 136 f., Monopolkommission : *ebenda*, S. 236.

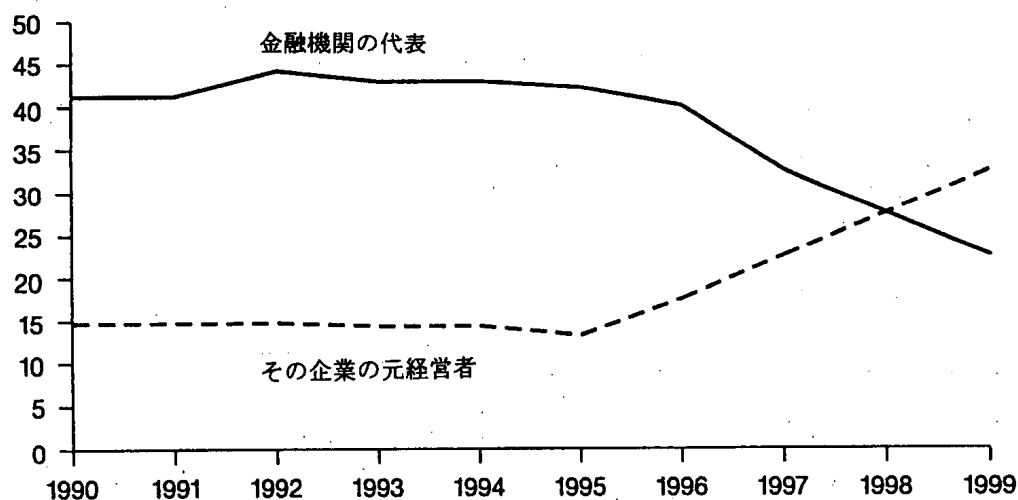
34) Monopolkommission : *ebenda*, S. 235.

35) Monopolkommission : *ebenda*, S. 235.

ナーの監査役会議長の出身についての調査によれば銀行出身の監査役議長の実数は1990年代半ばより減少傾向にあり、企業内部出身の監査役議長の方が98年以降、銀行出身の監査役会議長の数を上回っている³⁶⁾。

図表 8 監査役会議長の出身 (40大企業、1990～1999年)

監査役会議長の数に占める割合 (%)



出所：Höpner, Martin： *Wer beherrscht die Unternehmen ?*, Frankfurt / Main 2003, S. 138.

しかし独占委員会の調査からもわかるように100大企業のうち依然として64社に金融機関は役員を派遣しているわけであり、金融機関と産業企業的人的結合はかなりの割合をしめているといえる。しかもそのさい金融機関から産業企業の統制機関への派遣に比べ産業企業から金融機関の統制機関への派遣は少ない点に注意する必要がある。たとえばDeutsche Bank AGとDresdner Bank AGとAllianz Aktiengesellschaftの役員は、それぞれ11社の統制機関に派遣されているが、Dresdner Bank AGとAllianz Aktiengesellschaftの監査役会には、それぞれ4社からまたDeutsche Bank AGの監査役

36) Höpner, M.: *a. a. O.*, S. 138.

会には3社から役員が派遣されているにすぎない³⁷⁾。またCommerzbank AGに関しては9社に派遣しているが、4社から役員を派遣されているにすぎない。このように金融機関と産業企業の人的結合においては依然として金融機関に優位性がみられる。

V 結

以上検討した80年代以降の調査・研究をとおしてドイツにおいては銀行が寄託議決権にもとづいて企業の監査役会に銀行代表を送り、場合によっては監査役会議長のポストをしめることにより、企業の意思決定過程に影響を与えうることが明らかとなった。この点にドイツ型コーポレート・ガバナンスの特徴の1つがある。しかし同時に銀行派遣監査役の実数が90年代後半より減少傾向にある点も指摘することができる。これは、90年代に入りコーポレート・ガバナンス改革の議論が活発におこなわれ、監査役会が十分に機能していない点、あるいはその原因の一つである監査役の兼任の多さなどに批判が集中した点、また1998年に成立したKonTraG（企業領域におけるコントロールおよび透明性に関する法律）により監査役会議長に関して兼任の制限が厳しくなった点と関連している。さらに減少傾向は、2002年1月から株式売却益に対する課税が廃止されたため、銀行は非効率的な企業の持株を放出し、産業企業から監査役を引き揚げていることも関係している。

しかし銀行と企業の相互関係において銀行が依然として影響力を行使しうる立場にある点には、変わりがない。銀行が寄託議決権をとおして監査役のポストや監査役会議長のポストをしめることから必ずしも単純に銀行による企業支配を結論づけることはできないが、過小評価して全く影響力がないとみるべきではない。特に公開株式会社の場合には、寄託議決権の株主総会にしめる割合は大きく、銀行は強力な影響力を取得することができる。また銀行代表が監査役会議長のポストをしめる場合には、企業の政策決定過程、意思決定過程に大きな影響をおよぼす可能性がある。90年代半ば以降、銀行派

37) Monopolkommission : *a. a. O.*, S. 234, 237 Tabelle III. 18.

遣の監査役や、監査役会議長の割合は減少しているが、ドイツのコーポレート・ガバナンスの問題を検討するさいには銀行と企業の相互関係、融合において銀行が優位な立場をしめるというドイツ的な特徴に注意する必要がある。

(筆者は関西学院大学商学部教授)